

Konut finansmanı ve Türkiye'ye uygun bir model önerisi

Murat Gökşin BERBEROĞLU^{*}, Suat TEKER

İTÜ İşletme Fakültesi, İşletme Mühendisliği Bölümü, 34357, Maçka, İstanbul

Özet

Bir ülkenin konut finansmanı problemini çözmek için o ülkeye uygun kurumsal sistemler sunmak gerekmektedir. Ülkenin mevcut koşullara ve pazardaki gelişmelere odaklı geliştirilecek konut finansmanı sistemi sayesinde bir yandan nitelikli konut arzı artırılırken, diğer yandan da fon fazlası olan kesimden fon ihtiyacı olan kesime kaynak aktarımı sağlanarak konut sorununa çözüm bulmak mümkündür. Bu nedenle, konut finansmanı açısından devlet, finansal kuruluşlar, konut üreticileri ve hanehalkı arasında dengeli bir ilişkinin kurulması gerekmektedir. Bu çalışmada dünyada uygulanan konut finansmanı sistemleri incelenmiş, daha sonra Türkiye'ye uygun bir finansman modeli geliştirilmeye çalışılmıştır. Son olarak, sözkonusu modelin bir fizibilite projesi ile gerçek hayata uygulanabilirliği test edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Konut finansmanı, konut finansmanı modeli, ipoteğe dayalı menkul kıymet.

Housing finance and the proposal of an appropriate model for Turkey

Abstract

One of the main problems of developing countries is having difficulties in finding sources for housing finance. In order to solve housing finance problems of a country, institutional systems that have been structured according to its own economic and social conditions should be applied by the government. Through a well-designed and market-oriented system, it is easy to increase housing supply, as well as to construct advanced residences by transferring funds from the overbalanced sections to the deficient sections. Nevertheless, there must be a well-balanced relationship between government, financial foundations, house producers, insurance companies and households. The main purpose of this study is to propose an appropriate housing finance model designed based on Turkey's current conditions. After discussions on housing finance systems, applied throughout the world, and learning some lessons from all, an appropriate housing finance model for Turkey has been proposed. Then, a feasibility project of this model has been tested by using valid data and making reasonable assumptions for the next ten years. At the end of this study, it is understood that housing finance model based on mortgage backed securities can be applied in the near future in Turkey. However, there are some requirements and regulatory needs must be fulfilled in many fields, such as in law of bankruptcy, tax regulations, law of banking and leasing, capital markets, and real-estate appraisal applications.

Keywords: Housing finance, housing finance model, mortgage backed securities.

^{*}Yazışmaların yapılacağı yazar: Murat Gökşin BERBEROĞLU; mbeberoglu@ku.edu.tr

Bu makale, birinci yazar tarafından İTÜ İşletme Fakültesi'nde tamamlanmış olan "Konut finansmanı ve Türkiye'ye uygun bir model önerisi" adlı doktora tezinden hazırlanmıştır. Makale metni 08.12.2005 tarihinde dergiye ulaşmış, 22.12.2005 tarihinde basım kararı alınmıştır. Makale ile ilgili tartışmalar 30.06.2006 tarihine kadar dergiye gönderilmelidir.

Giriş

Dünya kurulduğundan beri tüm toplumların vazgeçilmez ihtiyaçlarından biri olan konut, en yalın anlamda insanların barınma ihtiyacını karşılayan, uzun ömürlü ve fiziksel bir mekan olarak tanımlanabilir. Konut kavramı daha detaylı olarak ele alınırsa barınak olma, yatırım aracı olma, ekonomik kalkınmaya katkı sağlama, bireylerin geleceği açısından bir güvence olma gibi birçok işleve sahip olmasının yanısıra, aynı zamanda toplumların ekonomik ve sosyal açıdan gelişmişlik göstergesi olarak da düşünülebilir.

Ekonominin lokomotif sektörlerinden biri olan konut sektörü, geniş halk kitlelerini yakından ilgilendirmesi sebebiyle hükümetler tarafından konut politikalarıyla her zaman gündeme gelmiştir. Kalkınma sürecinde bu denli cazip ve vazgeçilmez bir sektör olan inşaat sektöründe konut üretimini belirleyen faktörlerin başında ise konut sektörünün finansmanı gelmektedir. Konut sektörünün finansmanında iki husus büyük önem arz etmektedir. Birincisi; kişilerin kurumsal yöntemlerle uzun vadeli konut finansmanı sağlayabilmeleri, ikincisi ise; işletmelerin bilançolarında ölü yatırım olarak duran gayrimenkullere hareket yeteneği kazandırılmasıdır. (Yılmaz, 2000) Her iki konuda başarı kazanılması gerek makroekonomik dengelerin sağlıklı bir şekilde kurulmasına, gerekse finansal piyasaların gelişmişliğine ve gayrimenkul finansmanı ile sermaye piyasaları arasındaki bağlantının güçlü olmasına bağlıdır.

Gelişmekte olan ülkelerin başta gelen problemlerinden biri konut finansmanı için kaynak bulma sıkıntısıdır. Ancak ne var ki bazı durumlarda yeterli kaynak bulunsa bile, var olan kaynakların etkin kullanılmaması ve yatırımcılara doğru bir şekilde yönlendirilmemesi, sektörün finansman probleminin temelini oluşturmaktadır. Konuya ülkemiz açısından bakıldığında ise, durum gelişmekte olan diğer ülkelerden hiç de farklı değildir. Türkiye’de konut sahibi olmak isteyen kişiler çoğunlukla ya kendi birikimlerini kullanarak veya kurumsal olmayan yollarla elde ettikleri kısa vadeli kaynakları kullanarak konut ihtiyaçlarını karşılamaya çalışmaktadırlar. Nitekim PIAR Gallup tarafından yapılan bir

araştırma, Türkiye’de konut finansmanında finansal piyasaların payının yalnızca %2.7 olduğunu ortaya koymuştur (Piar-Gallup, 1991).

Dünya’da konut finansmanı

Dünyada uygulanan konut finansmanı sistemleri incelendiğinde temel olarak iki model bulunduğu görülmektedir. Bunlardan birincisi; konut finansmanının ipoteğe dayalı menkul kıymetlerle finanse edildiği Amerikan modeli, diğeri ise AB’de özellikle Almanya ve Danimarka’da başarılı bir şekilde uygulanan ipotek bankacılığı modelidir. Temel olarak bu iki modelden söz etmek mümkün olmakla birlikte hiçbir ülkenin konut finansmanı sistemi, bir diğer ülke ile birebir örtüşmemektedir. Bir başka deyişle, her ülkenin uygulamakta olduğu model, kendi ihtiyaçları doğrultusunda şekillenmektedir (Menn, 2000).

ABD başta olmak üzere, dünyanın birçok gelişmiş ülkesinde, özellikle 1970’lerden itibaren, konut alımı için verilen ipotek kredilerinin, devletin öncülüğünde kurulmuş olan yetkili bir kurumun kontrolündeki kredi havuzlarında toplanması ve bu kredilere dayanan menkul kıymet ihracı ile yapılan menkul kıymetleştirme yoluyla konut finansmanına olanak tanınması konut finansmanı alanında kaydedilmiş en önemli gelişmelerden biri olarak kabul edilmektedir. Ayrıca, geliştirilen yeni kredi çeşitleri sayesinde yüksek enflasyondan kaynaklanan bazı problemler giderilerek, borç sağlanan kesimin yanısıra borç veren kesim de genişletilmiş ve bazı atıl kurumsal yatırımcıların piyasaya girişi sağlanmıştır (Hendershott ve Weicher, 2002).

Konuya bu açıdan bakıldığında dünyadaki gelişmelere paralel olarak ülkemizde konut piyasaları ile sermaye piyasası arasındaki ilişkiyi güçlü bir şekilde kuracak yeni bir konut finansmanı sisteminin kurulması kaçınılmaz olmuştur (Renaud, 1999). Devletin yaptığı sübvansiyonlarla konut sektörüne direkt finansman sağlamaktan vazgeçerek, enflasyonist ortamlarda sürdürülebilir uzun vadeli konut kredilerine dolaylı destek sağlamasının, finans sektörünün hakim gücü olan bankaların konut finansmanında çok daha aktif roller üstlenmesinin ve gerekli fonların yüksek maliyetli mevduatlardan

ziyade menkul kıymetleştirme yolu ile biraraya getirilmesinin oluşturulacak yeni konut finansmanı sisteminin temel unsurları olacağı düşünülmektedir (Van Order, 2001).

Türkiye’de konut sektörünün durumu

Türkiye’de konut sorunu gerek ekonomik gerekse sosyal açıdan ele alındığında, esas sorunun arz talep dengesizliğinden kaynaklandığı görülmektedir. İstisnalar bir yana bırakılırsa, yıllardır Türkiye’de genellikle konut arzı, konut talebinin altında kalmıştır. Konut açığı sorununu oluşturan faktörler denildiğinde; öncelikli olarak nüfus artışı, kırsal alanlarda istihdam sorunu nedeniyle köyden kente göç, sosyo-ekonomik ve finansal açıdan güçlükler, adaletsiz ve dengesiz bir gelir dağılımı, sağlıklı kentleşme ve kurumsallaşma açısından geri kalmış bir konut finansmanı sistemi akla gelmektedir. Gelişmekte olan bir ülke konumunda bulunan Türkiye’de konut finansmanı kurumsal anlamda tam olarak yerleşmediği ve atılması gereken adımlar ekonomik sebepler nedeniyle zamanında atılmadığı için ülkemizde konut sektörü birçok ülkenin gerisinde kalmıştır. Türkiye’de yıllardan beri süregelen istikrarsız bir ekonomi, yüksek enflasyon ve reel faiz oranları nedeniyle uzun vadeli borçlanmanın mümkün olmaması, diğer bir deyişle bankaların verdiği konut kredisi vadelerinin yeterince uzun olmaması nedeniyle kredi kullanarak konut sahibi olmak isteyen hanehalklarına uygun ödeme şartları sunulamamış ve orta-dar gelirli kesim konut almak için kendi tasarruf ve imkanlarını zorlamak durumunda kalmıştır.

Türkiye’ye uygun finansman modeli

Ülkelerin ekonomik ve sosyal açıdan gelişmişlik düzeyi, uygulanan politik rejimler ve sermaye piyasalarının yapısı gibi faktörlere bağlı olarak konut finansmanı sistemleri de çeşitli özellikler göstermektedir. Bu sebeple; bir ülke için yeni bir konut finansmanı modeli önerirken öncelikli olarak o ülkenin konut sektörünün yapısı ve bu yapıya bağlı olarak sistemde görülen fonksiyonel ve hukuki aksaklıklar yanında, ülkenin içinde bulunduğu mevcut ekonomik ve sosyal şartlar dikkate alınırken; geleceğe dair beklentilerin ve hedeflerin de gözönüne alınması gerekmektedir.

Aslında iyi bir konut finansmanı sisteminden konut arzını artırması kadar, konut niteliğini de geliştirmesi beklenmelidir. Bu beklentinin gerçekleşmesi, konut finansmanı açısından çok önemli olan dört faktörün, yani “devlet, finansal kuruluşlar, konut üreticileri ve hanehalkı” arasında dengeli bir ilişkinin kurulmasına bağlıdır. Bu ilişkinin dengeli kurulamaması veya dört faktörden herhangi birinin ihmal edilmesi durumunda ise finansman sisteminde sorunlara neden olabilir. Türkiye’de yıllardır söz konusu taraflar arasındaki ilişkinin düzgün ve sağlıklı bir biçimde kurulamamasından dolayı, konut sektöründe kurumsallaşma sağlanamamış ve yapılan birçok uygulama başarısız olmuştur.

Türkiye’nin karakteristik şartlarına uygun olarak oluşturulması düşünülen bu modelin sadece konut alıcılarından oluşan “talep cephesi” açısından değil, aynı zamanda “arz cephesini” oluşturan devletin, konut yapımcısı şirketlerin ve yüklenici firmaların, bankaların ve finansman sağlayan diğer kuruluşların olduğu kadar sisteme dahil olan diğer tarafların da (örneğin; işletmeciler, gayrimenkul değerlendirme şirketleri, kredi derecelendirme kuruluşları, sigorta şirketleri, tedarikçiler ve malzeme satıcısı firmalar) birlikte gözetilmesi ve buna göre modelin ana hatlarının belirlenmesi öncelikli hedeflerden biridir. Bu modelin ana prensibi; devletin mevcut sistemde olduğundan daha farklı bir rol (örneğin; organizatör veya süpervizör rolü) üstlenerek konut yapımcısı olmak yerine, bu görevi belli bir anlaşmaya göre sisteme dahil edilen başka bir yüklenici firmaya devrettiği ve böylece devletin üstlendiği riski azalttığı bir konut finansmanı sistemi yaratmaya çalışmaktır.

Modelin ana fikri ve amacı

Yapılan çalışmanın temel amacı; son günlerde Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)’nın üzerinde çalıştığı ve yakın zamanda hayata geçirmeyi planladığı konut finansmanı sistemini desteklemekle birlikte, bu sistemin daha da geliştirilmesi için konuya farklı yaklaşımlar getirmek ve önerilerde bulunmaktır. Yapılan çalışma bu açıdan değerlendirildiğinde, SPK’nın önerdiği konut finansmanı modelinin yapımı tamamlanmış, oturma hazır konutların satışına yönelik olduğu görül-

mektedir. Bir başka deyişle; bu sistem sayesinde öncelikli olarak orta ve dar gelirli kesimin kira ödermiş gibi ev sahibi olması sağlanacak ve ilk aşamada mevcut konut stoku eritilmeye çalışılacaktır. Halbuki bu tez çalışmasının öncelikli amacı, SPK'nın önerdiği yöntemden farklı olarak, talep üzerine yeni konut üretilmesi halinde finansmanın nasıl yapılacağını araştırmaktır.

Kurumsal bir konut finansmanı sisteminin ülkemizde yerleştirilmesi için öncelikli olarak atılması gereken adımları üç başlık altında toplamak mümkündür. Birincisi; konut sektöründe özellikle devletin öncülüğünde gerçekleştirilen sosyal konut projesi uygulamalarında gerekli olan bazı uygulama değişiklikleri ve düzenlemelerdir. İkincisi; ülkemiz şartlarına uygun konut finansmanı sistemine kaynak yaratmak üzere ihraç edilecek ipotēge dayalı sermaye piyasası araçları ve bunlarla ilgili yapısal değişikliklerdir. Son olarak da, sistemin etkin bir şekilde işleyişi için gerekli hukuksal düzenlemelerin yerine getirilmesidir.

Uygulamadaki düzenlemeler

Önerilen modelin dayandığı üç temel nokta bulunmaktadır. Birincisi; projenin cinsinde ve inşaat maliyetindeki değişimlerin, ödeme planını ve dolayısıyla da nakit akışını değiştirme prensibidir. Maliyetlerin değişmesi, inşaatın gerek malzemesine yapılacak ödemelerin, gerekse işçilik maliyetlerinin günün piyasa koşullarına uygun olarak yapılabilecek anlaşmalara göre kredilendirilebilme yani taksitlendirme imkanından kaynaklanmaktadır. Günümüz koşullarında mümkün olan bu kredilendirme imkanının nakit akışlarına yansıtılarak, konut almak üzere borçlanan kredi kullanıcılarının lehine ayarlamak ve böylece daha rahat bir ödeme planı sağlamak, bu modelin temel fikrini oluşturmaktadır. “Maliyetlerin kredilendirmesi” olarak da adlandırılabilen bu mekanizma, aslında günümüz inşaat piyasasında normal olarak uygulanmaktadır. Ancak bu modelde altı çizilerek önerilen; sözkonusu mekanizmanın başında inşaatı yüklenici konumundaki müteahhit firmaların değil, devletin bulunması ve gerekli olan tüm düzenlemelerde bizzat devletin aktif rol oynaması gerektiğidir.

Aslında bu düşünce mantığı ile amaçlanan asıl hedef; bütün insiyatiflerin yüklenici tarafına bırakılarak devletin halkın yararına olabilecek bir takım imkanlardan yararlanmadan, müteahhit firmanın keyfi uygulamalarına seyirci kalmaması gerektiğidir. Başka bir deyişle, müteahhidin sadece asli görevi olan inşaat yapma işini yerine getirmesi önerilirken, devletin bu tip sosyal konut inşaatındaki malzeme ve işçilik maliyetleri için yapacağı ödeme anlaşmalarını bizzat kendi yapması ve taraflarla pazarlık ederek en uygun ödeme planını veren nakit akışını sağlaması gerektiği vurgulanmaktadır. Böylelikle devlet, en büyük ve güçlü tedarikçi şirketlerle bile pazarlık yaparak, ödemeleri istenilen fiyata ve en uygun zamanda yapma imkanını yakalayabilecektir. Söz konusu inşaatın bir sosyal konut projesi olduğu noktasından hareket edilerek; bu uygulama sayesinde devletin – çok sayıda inşaat yapıldığı takdirde rekabet şartlarının getirdiği avantajları da akıllıca kullanarak – uzun vadeli ve uygun ödeme olanaklarına sahip olabileceği düşünülmektedir. Sosyal konut sorununa çözüm bulmak ve ülkemize en uygun finansman modelini önermek için konuya devletin asli görevleri açısından bakmak gerekmektedir. Aslında devlet bu sistemde “düzenleyici” bir rol oynamalıdır. Devlet proje yatırımı, maliyet-ödemeye anlaşmalarında taraf olma, altyapısı hazır ruhsatlı arsa temini, vs. gibi rolleri üstlendiği takdirde, konut finansmanı daha sürdürülebilir bir şekilde yapılabilecektir.

Modelin dayandığı ikinci nokta ise; konut sorununun sadece sosyal konut adı altında çok katlı apartmanlar yapılmakla çözülemeyeceği iddiasıdır. Sosyal konut; sosyal bir hayat içermesi gereken bir gayrimenkuller topluluğu olmalıdır. Yani, sosyal hayatın gerektirdiği tüm tesislerin bulunduğu, örneğin; alışveriş merkezi, restoran, iş merkezi, okul, kreş, spor salonu, sağlık merkezi, cami ve sosyal tesisleri olan bir kent olarak planlanması gerekmektedir. Ayrıca konuyu bir “gayrimenkul geliştirme projesi” olarak görmek gerekir ki, bu sosyal tesislerden hem halkın sosyal anlamda yararlanması, hem de devletin öncülüğünde yürütülen konut projelerinin bu tür gelir getirici yatırımlar sayesinde finansal açıdan kaynak bulma imkanı doğabilsin. Bu konuda özellikle belirtilmesi gereken bir başka hu-

sus ise; söz konusu sosyal tesis yatırımlarının gelir getirici özelliğinden optimum yararı sağlamak için, bu yatırımların yine devletin öncülüğünde konut inşaatlarıyla beraber “aynı anda” yapımına başlanması ve konutların teslimatında faaliyete hazır hale getirilmesi gerekliliğidir. Böylece, proje aşamasında varılan anlaşmalar sayesinde bu tesislerde kira karşılığı işletmeci kuruluşlar belirlendiğinden, devletin bu anlaşmaları teminat göstererek nakit akışının gerektirdiği durumlarda bankalardan uygun faiz oranlarıyla kredi alması mümkün olabilecektir.

Modelde uygulama açısından önerilen bir başka husus ise; yüklenici konumundaki müteahhit firmanın söz konusu işi devraldıktan sonra kendi imkanlarıyla kredi araması yerine, devletin öncülüğünde gerek uluslararası finans kuruluşlarından bulunacak teşvikli kredilerin, gerekse yurtdışından veya yurtiçinden sağlanacak üretici kredilerinin müteahhidin kullanımına sunmasıdır. Ayrıca bu kredi türlerine alternatif olarak, sosyal tesislerin işletilmesi üzerine yapılan uzun vadeli (10 ila 20 senelik) kira sözleşmelerinin herhangi bir banka veya kredi sağlayan bir finansman kuruluşuna teminat olarak gösterilerek, uygun faiz ve ödeme koşullarıyla teşvikli kredi bulma imkanı da mevcuttur.

Yapısal değişiklikler

Ülkemizde yıllardan beri kamu tarafından gerçekleştirilen konut projesi yatırımlarıyla veya düşük gelir gruplarına fon aktarılmasıyla konut finansmanı sorununun çözülemeyeceği anlaşılmıştır. Bu nedenle, devletin öncelikle konut sektörünün finansmanı için mevcut piyasa koşulları çerçevesinde işleyecek kurumsal konut finansmanı modeline bir altyapı oluşturulması gerekmektedir. Devletin desteği ve öncülüğü ile Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından hazırlanmakta olan ve 2005 yılının ikinci yarısında kanunlaştırılması planlanan Türkiye için önerilecek yeni bir konut finansmanı sisteminin ayrıntıları henüz kesinleşmiş olmamakla birlikte, birçok ana prensibi ortaya konmuştur. Sermaye Piyasası Kanunu’nun 3794 sayılı kanun ile değiştirilen 39. maddesi “diğer sermaye piyasası kurumları” başlığı altında saydığı çeşitli kurumlar arasında İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler

Merkezi’ne (İDMKM) yer vermiştir. Bu yüzden hem mevcut yasalara uygun, hem de sermaye piyasası gelişmiş ülkelerde görülen uygulamalara paralel bir model oluşturulması mümkün görülmektedir. Bu merkezin kurulmasındaki temel amaç; uzun vadeli, yüksek kredi/konut değeri oranına sahip ve piyasa faiz oranlarından verilen konut kredilerine, ikinci el ipotek piyasalarında İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet (İDMK) ihracı yolu ile kaynak sağlanması ve işletmelerin aktiflerinde kayıtlı gayrimenkullerin likit hale getirilerek tedavül ettirilmelerinin mümkün kılınmasıdır.

İDMKM’nin tamamen kamusal nitelikli bir kurum olarak yapılandırılması mümkün olduğu gibi, aynı zamanda çoğunluk hissesinin konut finansman kurumlarına satılmış veya halka arz edilmiş bir anonim şirket yapısına uygun olabileceği öngörülmektedir. Eğer çoğunluk hisseslerinin devletin elinde bulunması alternatifini tercih edilirse, İDMKM’nin yönetimi ve denetimi hükümet tarafından belirlenen politikalarla paralellik göstermesi açısından yararlı olabilir. İDMKM’nin devlet destekli ve kâr amaçlı bir anonim şirket olarak kurulması alternatifinde ise; konut piyasasında faaliyet gösteren Toplu Konut İdaresi’nin (TOKİ) mevcut finansal işlevlerini İDMKM bünyesinde yerine getirmesi suretiyle, İDMKM’nin ortaklık yapısı içerisinde yer alması, ihraç edilecek İDMK’lere olan güveni artıracak ve söz konusu menkul kıymetlerin düşük faiz oranları ile satılabilmesine olanak sağlayacaktır.

İDMKM’nin kontrolünün tek bir elde toplanmasını engellemek için, ortakların %10’dan fazla paya sahip olmasına müsaade edilmemelidir. Yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun ortaklar tarafından seçilmesi, ancak TOKİ temsilcilerinin de yönetim kurulunda yer alması uygun olacaktır. Ayrıca denetleme kurulunda da Sermaye Piyasası Kurulu ve TOKİ’den birer üyenin bulunmasının da uygun olacağı düşünülmektedir. Bu sayede kamusal bir işlev gören kurumda, kamu çıkarlarının gözetilmesi mümkün olacaktır (Yılmaz, 2000). İDMKM’nin iki faaliyet alanının bulunması düşünülmektedir. Birincisi Fannie Mae’in kullandığı ve Anglo-Sakson tarzı denilen İDMK ihracı, diğeri ise Medeni Kanun’da yer alan gayrimenkul rehinli

yada gayrimenkule dayalı senet ihracı yapılmasıdır. Merkez'in bankalardan ve sosyal güvenlik kuruluşlarından devralacağı ipotek kredisi alacaklarına dayalı menkul kıymet ihracı, genel finans ortaklıklarının varlığa dayalı menkul kıymet ihracına benzer olacaktır.

Hukuksal düzenlemeler

Konut finansmanı piyasasının oluşturulması aşamasında bazı vergisel teşviklerin getirilmesi, piyasanın gelişmesine çok önemli katkılar sağlayacaktır. Öncelikle konut ipoteklerinin kullanımını yaygınlaştırmak için gelişmiş ülkelerde olduğu gibi kişiler için ödenen faizlerin, gelir vergisinin hesaplanmasında bir gider olarak dikkate alınması gerekmektedir. Böylece ipotek kredilerini kullanan kişilere vergisel avantaj sağlanmış olacaktır. Ancak ülkemizdeki ev sahipliği ve kiracılık oranları düşünüldüğünde konut talebinin yüksek olduğu varsayımıyla, bu uygulamanın belirli gruplara öncelik tanınması şeklinde uygulamaya konulması daha mantıklı olacaktır.

İpotekli konut kredisi almış olan tarafın geri ödemelerini yapamaması halinde, krediyi vermiş olan kurum ipotekli olan konutu haciz ettirerek satma ve kredi borcunun bakiyesini tahsil etme hakkına sahiptir. Bu krediyi tüketiciye vererek konut almalarını sağlayan fon kaynağı yaratan kurumlar da, vermiş oldukları kredileri kendileri de borçlanarak sağlamaktadır. Dolayısıyla bu kurumlar, kredi geri ödemelerinin yapılamaması halinde kendileri de borçlanmış oldukları tarafa ödeyemeyerek yükümlülüklerini yerine getiremeyeceklerdir. Bu sebeple, geri ödemeleri yapılmayan kredilerle ilgili haciz işlemlerinin zaman kaybedilmeden başlatılması ve finansman kurumunun alacağı olan kurumlara olan yükümlülüklerin yerine getirilmesi gerekmektedir.

Öte yandan, İDMK'lerden elde edilen faiz gelirleri ve alım-satım kazançları gelir vergisine veya kurumlar vergisine tabi olup, özel sektör borçlanma araçlarına paralel bir vergisel düzenlemeye sahiptir. Ancak, konut finansmanının ülkemiz açısından bir sosyal politika olarak önemi göz önünde bulundurulursa, söz konusu menkul kıymetlerin vergilendirilmesinin, en azından belli bir geçiş dönemi için kamu menkul kıymetlerine paralel şekilde düzenlenmesinin –

örneğin; vergi oranının %0 olarak uygulanması gibi – İDMK'ler için de geçerli olmasının uygun olacağı düşünülmektedir. Ayrıca, bankaların konut kredilerinin İDMKM'ne devrinden elde edecekleri gelirlerin, Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV)'nden muaf tutulmasının uygun olacağı düşünülmektedir (SPK ve GYODER, 2004).

İpotek sigortacılığı fonksiyonu

İpoteğe dayalı konut finansmanı sistemindeki en önemli fonksiyonlardan biri de ipotek sigortacılığı fonksiyonudur. Sigortacılık, sistemin başından sonuna kadar her aşamada etkin bir rol oynamakta olup, sisteme dahil olan tüm taraflar arasındaki ilişkiler (Şekil 1)'de özetlenmiştir.

Örneğin; hayalindeki konuta sahip olmak için nakit paraya ihtiyaç duyan bir hanehalkının alacağı konutun değeri, alımgücünden fazla ise kendisine uygun koşullarda kredi sağlayabilecek bir finansman kuruluşuna, örneğin bankaya, başvuracaktır. Banka, kredi kayıt bürosuna danışarak tüketiciye kredi verilmesinde sakıncalı bir durum olup olmadığını araştıracaktır. Araştırma neticesinde tüketiciye kredi vermekte herhangi bir sakınca bulunmazsa, tüketici krediyi alabilecektir. Bu arada, gayrimenkul değerlendirme kuruluşları da devreye girerek, lisanslı değerlendirme uzmanları tarafından yapılan inceleme sonucu konutun rayiç değeri bankaya bildirilecektir. Aslında buraya kadar sistemin akışı, günümüzde uygulanmakta olan konut kredisi başvuru sürecinden pek de farklı değildir. Sistemin farklılaşması, sigortacılık fonksiyonlarının sürece dahil olmasıyla başlamaktadır. Yeni sisteme göre, kredi verilmesi onaylanan tüketicinin, aynı zamanda kredi alan kişi olarak kendisi için hayat sigortası ve aldığı konut için deprem sigortası yaptırması şart koşulacaktır. Tüketicinin mali durumunda oluşabilecek herhangi olumsuz bir durum sonucu, kredi taksitlerini geri ödeyememe riskine karşı İDMKM tarafından geri ödemelerin de sigortalanması gerekmektedir. Konut almak üzere kredi kullanan tüketici geri ödemekle yükümlü olduğu taksitlerle birlikte yapılan üç sigortanın (deprem sigortası, hayat sigortası ve geri ödenmeme riskine karşı yapılan sigorta) primlerini de finansman kuruluşuna her ay ödemek zorunda ola-

Şekil 1. İpotek sigortacılığı fonksiyonu

caktır. Böylelikle, her türlü riske karşı sigortalanmış olan tüketici gönül rahatlığıyla konutu satın alabilecektir. Kredi geri ödemelerinin düzenli olarak yapıldığı banka, ödenen meblağdan kendi komisyonunu aldıktan sonra; deprem sigortası primini Deprem Afet Sigortaları Kurumu (DASK)'a, hayat sigortası primini anlaşmalı sigorta kuruluşuna, kalan diğer sigorta primini ise taksitlerin geri ödenmeme riskini üstlenmiş olan İDMKM'ne aynı dönem içinde devredecektir.

Kredi alacaklarını finansman kuruluşundan satın alan İDMKM, sözkonusu alacakları ipotek fonları ile beslenen bir fon havuzuna kendi komisyonunu alarak devredecektir. İpotekli fon alacakları teminat gösterilerek menkulleştirilen İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Portföyü (İDMKP), uzun vadeli ve risksiz yatırımı tercih eden yatırımcılar için piyasalara ihraç edilecektir.

Öte yandan, konut kredisi kullanan hanehalkının kredi taksitlerini ödeyememe durumunda konut ipoteklenerek, sorunun çözümlendirilmesi için durum mahkemeye intikal edecektir. Mahkeme sürecinin uzaması sonucu, bankadan İDMKP'ne yatırım yapan yatırımcılara kadar olan tüm nakit akışlarının sektöre uğraması riski sözkonusudur. Bu riski ortadan kaldırmak üzere, İDMKP'ü yatırımcıların kazançlarının geri ödenmeme riskine karşı anlaşmalı bir sigorta şirketi tarafından sigortalacaktır. Böylece sigortalanan portföy uzun vadeli ve risksiz bir yatırım olarak güvenilir bir yatırım aracı olacak ve birçok alternatif yatırım aracı arasında daha cazip hale gelecektir.

Önerilen modelin getireceği avantajlar

Konut finansmanı modelinin ülkemizde uygulanmaya başlamasıyla; başta inşaat ve bu sektöre bağlı ikiyüzden fazla alt sektörün büyümesiyle birlikte, finansal piyasaların gelişmesi de sağlanacaktır. Temel fonksiyonu konut alıcıları ile tasarruf sahipleri arasında bir köprü oluşturmak olan yeni konut finansmanı modeli sayesinde, konut almak isteyenlere daha uygun koşullarla borçlanma imkanı sağlanacak ve böylece orta-alt gelir seviyesindeki bireyler de ev sahibi olabileceklerdir. Sistemin hayata geçmesi ile birlikte ekonomimizin büyümesinde ve işsiz-

liğin azalmasında gözle görülür bir fark yaşanacaktır. İnşaatla ilgili sektörlerde büyüme sağlanırken, finans kurumlarının kaydı altında gerçekleşecek olan konut alım-satımları sayesinde ekonomimizde yıllardan beri önüne geçilemeyen kayıtdışılığın da önlenmesi kolaylaşacaktır. Öte yandan, söz konusu sistemle birlikte piya-saya getirilecek olan standartlar sayesinde hem arz tarafını oluşturan inşaat şirketleri ve müteahhitler kayıt altında faaliyet göstermek zorunda kalacaklar, hem de üretilen konutların yapımı, sözleşme-deki şartlara uygun bir şekilde gerçekleştirilecektir. Böylece bir yandan kayıtdışı ekonomi önlenirken, diğer yandan kaçak yapılaşma ve niteliksiz konut üretimi azalarak, standartlara uygun sağlıklı konut üretimi artacaktır.

Kurulacak olan konut finansmanı sistemi ile birlikte sermaye piyasamıza kazandırılacak ipoteye dayalı menkul kıymetler, yatırımcılar için yeni bir alternatif yatırım aracı olacak ve piyasanın gelişmesine katkıda bulunacaktır. İDMK'lerin vadeleri, kişilerin kullandıkları konut kredilerinin vadelerine paralel bir şekilde oluşacak olup, sistemin gelişmesine bağlı olarak yurtdışındaki örneklere benzer bir şekilde 10, 20 ve belki de 30 yıla uzayan vadelere ulaşılması mümkün olabilecektir. Piyasanın bu şekilde gelişmesi, mevcut durumda işleyemeyen vadeli işlem piyasalarının canlanması, emeklilik fonlarının ihtiyaç duydukları uzun vadeli yatırım araçlarına ulaşabilmelerine kadar geniş bir yelpazede olumlu etkilerini gösterecektir (SPK, 2004).

Modelin uygulanabilirliği

Bu bölümde Türkiye için önerilen konut finansmanı modelinin günümüz şartlarında uygulanabilirliğini test etmek üzere bir fizibilite çalışması yapılmıştır. Modelin uygulamasını yapmak üzere ülkemizin en yüksek konut açığı olan İstanbul seçilmiştir. Kentin bir sosyal konut projesi konseptiyle planlamasına karar verilmiştir. Projenin hedef kitlesi orta ve dar gelirli kesim olup, öncelikli olarak çekirdek tip ailelere hitap etmesine ve ayrıca solo (tek başına) yaşama imkanı vermesine özen gösterilmiştir. Model Kent, bir sosyal konut projesinden çok, bir gayrimenkul geliştirme projesi tarzıyla planlandığı

için içerisinde sosyal tesislerin de bulunmasına özen gösterilmiştir. Sosyal tesisler; alışveriş merkezi, kültürel amaçlı tesis, gençlik merkezi, restoran, sağlık merkezi, ilköğretim okulu, lise, anaokulu, açık spor tesisi, park ve cami şeklinde tasarlanmıştır. Konutların piyasada oluşacak talep prensibine göre yapılması planlanmış olup, konut inşaatlarının tamamının üç etapta gerçekleştirilmesi öngörülmüştür. İnşaat süresi olarak; yüklenici firma ile anlaşma yapıldığı tarihten başlayıp kesin kabule kadar geçen süre esas alınmış olup, bu sürenin 3 yıl olması planlanmıştır. İskonto oranı %20 alınarak yapılan hesaplamaların sonucunda, NBD (7.785.692 YTL) sıfırdan büyük olarak hesap edilerek projenin uygulanabilirliği onaylanmıştır. Sonuç olarak, konut finansmanı modelinin uygulama adımları Tablo 1'de özetlenmiştir.

Finansal analiz ve varsayımlar

Tüm hesaplar 2005 yılında tedavüle giren YTL bazında yapılmıştır. Konutların tamamı asansörlü ve kaloriferli olarak tasarlanmış olup, konut maliyeti 2004 yılı yapı yaklaşık birim maliyeti olan 322 YTL/m² üzerinden hesaplanmıştır. Konutlara olan talepler yıllara göre değişiklik göstermekte olup, üç yılda bütün konutların satılacağı varsayılmıştır. Buna göre; birinci yılın sonunda konutların %30'unun, ikinci yılın sonunda %50'sinin, üçüncü yılın sonunda ise geri kalan %20'sinin talep göreceği öngörülmüştür.

Model Kent'teki tüm konutların üç ayrı etapta tamamlanması planlanmıştır. Tüm sosyal tesis ve donatıların yapımına konut inşaatlarıyla birlikte, birinci seneden itibaren başlanacağı ve uygun iş planı ve programıyla yaklaşık olarak 12 ay içerisinde tamamlanacağı öngörülmüştür. Yatırım süresi boyunca oluşan giderleri karşılamak üzere sağlanan finansal kaynaklar, konut finansmanı modelinin ana konusu olan sosyal tesislerin kira gelirleri, sosyal tesislere işletmeci olarak gelecek kiracılarla yapılacak sözleşmeleri teminat göstererek finans kuruluşlarından yapılan 3 yıl sonra başlayan geri ödemeli ve düşük faizli krediler, konut alacak kişilerin peşinat ve aylık geri ödemeleridir. Tablo 2'de modelin nakit akışı hesaplarında kullanılan faiz, kazanç ve vergi oranlarına ilişkin varsayımlar dökümlenmiştir.

Sonuç ve değerlendirme

Önerilen yeni konut finansmanı sistemin ekonomimize olumlu birçok katkısı olacağı düşünülmektedir. Sistem piyasaya ciddi bir likidite kaynağı sağlamakla kalmayıp, aynı zamanda kredi alacaklarının ikincil piyasada menkulleştirilmesi suretiyle yeni bir kaynak yaratılarak piyasada nakit döngüsü oluşturulacaktır. Sistemle birlikte piyasalara uzun vadeli yeni bir alternatif yatırım aracı sunulacaktır. Ayrıca sistemin etkin bir şekilde uygulanması durumunda, inşaat sektörüne kazandırılacak ivme ile 200'den fazla alt sektörün canlanması, istihdamın artması ve atıl duran birçok gayrimenkulün yeniden ekonomiye kazandırılması sağlanacaktır. Yeni sistemle konut finansmanı sorununa çözüm bulunmasıyla birlikte, ülkemizde nitelikli konut sahipliği de artırılabilecektir. Bu gelişmelerin getirdiği sosyal etkilerin yanısıra, ekonomik açıdan kalkınma hızlanacak ve planlı kentleşmede olumlu etkiler görülecektir. Bu sistemin hayata geçirilmesiyle birlikte, kısa vadede ülkemiz şartlarında konut fiyatlarında muhtemel artışlar görülse bile, orta-uzun vadede fiyatların tekrar dengeye erişeceği ve ayrıca kiraların da hızla düşeceği tahmin edilmektedir.

Bu çalışmada öne sürülen modelin en önemli özelliği, SPK'nın hazırladığı ipoteğe dayalı konut finansmanı sisteminin temelinde yatan bütün prensipler kabul edilmekle birlikte, aslında bu sisteme bir alternatif model niteliği taşımayıp, aksine tamamlayıcı bir özelliğe sahip olmasıdır.

Modelde, devletin direkt sübvansiyon sağlamak yerine sistemi düzenleyici bir rol üstlenmesi neticesinde söz konusu sosyal konut inşaatındaki maliyetlerin taksitlendirilerek konut alıcılarının ödeme planlarının daha makul seviyelere çekilebileceği gösterilmiştir. Ayrıca, projenin ilk yıllarında maliyetlerin yoğunluğundan dolayı nakit çıkışındaki artışın, model kentin inşaatıyla beraber başlanan ve ikinci senede faaliyete geçirilecek olan sosyal donatılardan gelen kira gelirleriyle karşılanması yoluna gidilmiştir.

Ana prensibi tasarruf sahiplerinden sağlanan kaynakların konut alıcılarına aktarılması olan bu konut finansmanı sisteminin sağlıklı bir şekilde çalışması için başta istikrarlı bir makro-ekonomik

Tablo 1. Konut finansmanı modelinin uygulama adımları

	Adımlar	Açıklama
1	Amaç	<ul style="list-style-type: none"> Geri ödemeleri orta-alt gelir grubuna yönelik, düşük taksitlerle ev sahibi olmaya imkan veren bir sosyal konut projesini hayata geçirme kararı alınmıştır.
2	Yer seçimi	<ul style="list-style-type: none"> İstanbul ili, Anadolu yakası, Pendik ilçesi, Kurtköy civarı, Sabiha Gökçen Havalimanı yakınlarında, 123 pafta, 45 ada, 421 parsel sayılı tarla vasıflı, 50 dönümlük hazine arazisi uygun görülmüştür. Söz konusu arsanın yapılanma şartları TAKS: 0.50 ve h_{max}: 24 m'dir.
3	Tasarım ve planlama	<ul style="list-style-type: none"> Model Kent'in bir sosyal konut projesi konseptiyle planlanmasına karar verilmiştir. Kentin hedef kitlesi orta ve dar gelirli kesim olup, öncelikli olarak ailelere hitap etmesi ve solo yaşama imkan vermesi sağlanmıştır. Konutlar ve sosyal donatıların tamamının betonarme olarak inşa edilmesine ve inşaatlarda tünel kalıp sistemi kullanılmasına karar verilmiştir. 8 katlı olarak tasarlanan ikiz bloklardan 10 adet (A) tipi, 10 adet (B) tipi olmak üzere toplam 20 adet yapılması tasarlanmıştır. <ul style="list-style-type: none"> (A) blokun her katında 4 adet (S) ve 4 adet (M) tipi daire bulunmaktadır. (B) blokun her katında 4 adet (M) ve 4 adet (L) tipi daire bulunmaktadır. Daire tipleri; <ul style="list-style-type: none"> 320 adet (S) tipi daire (brüt: 75 m², net: 60 m²), 640 adet (M) tipi daire (brüt: 105 m², net: 85 m²), 320 adet (L) tipi daire (brüt: 125 m², net: 100 m²) 50 dönümlük arsanın paylaşım planı; <ul style="list-style-type: none"> Konutlar için oturma alanı: 16 400 m² (% 32.8), Sosyal tesisler için oturma alanı: 7 700 m² (% 15.4), Yeşil alan: 25 900 m² (%51.8 > % 35) Sosyal donatılar; <ul style="list-style-type: none"> Alışveriş Merkezi: 5000 m² kapalı alanlı, sosyal-kültürel tesis: 2000 m², gençlik merkezi: 200 m², halk eğitim merkezi: 500 m², restaurant: 500 m², sağlık merkezi: 200 m², ilköğretim: 3000 m², lise: 1000 m², anaokulu: 300m², spor tesisi ve park: 2000 m², cami: 500 m² Konutların, piyasada oluşacak talep prensibine göre yapılması planlanmış olup, konut inşaatlarının tamamının 3 etapta gerçekleştirilmesi öngörülmüştür. İnşaat süresi olarak; yüklenici firma ile anlaşma yapıldığı tarihten başlayıp kesin kabule kadar geçen süre esas alınmış olup, bu sürenin 3 yıl olması planlanmıştır.
4	Maliyet analizi	<ul style="list-style-type: none"> İnşaat maliyetlerinin hesabında "Bayındırlık ve İskan Bakanlığı" tarafından 2004 yılında açıklanan yapı yaklaşık birim fiyatları kullanılmıştır. <ul style="list-style-type: none"> (S) tipi: 28 400 YTL , Kredi: % 15 peşin, 120 ay vade, % 1.25 aylık faiz, (taksit/gelir): % 34, Hedef kitlenin hanehalkı geliri: 900 YTL/ay (M) tipi: 39 700 YTL, Kredi: % 20 peşin, 120 ay vade, % 1.25 aylık faiz, (taksit/gelir): % 33, Hedef kitlenin hanehalkı geliri: 1.200 YTL/ay (L) tipi: 47 300 YTL, Kredi: % 25 peşin, 120 ay vade, % 1.25 aylık faiz, (taksit/gelir): % 31, Hedef kitlenin hanehalkı geliri: 1.400 YTL/ay Arazinin (m²) birim fiyatı 25 YTL/ m² olup, toplam bedel projenin sonunda ödenecektir.
5	Varsayımlar	<ul style="list-style-type: none"> Talep tahmini varsayımına göre; bütün konutların 3 yıl içinde satılacağı, 1.yılda %30, 2.yılda %50, 3.yılda %20'lik talep olacağı varsayılmıştır.
6	Finansman	<ul style="list-style-type: none"> Yukarıda bahsedilen tüm varsayımlar ve veriler ışığında NA'ları hesaplanarak, iskonto oranı (10 yılın ortalaması) %20 alınmış ve projenin NBD'i (7 785 692 YTL) bulunmuştur. NA'larının ve NBD'in sıfırdan küçük olması durumunda, ek finansman kaynaklarına başvurulmuştur. Buna göre teşvikli krediler başta olmak üzere; yurtdışı kaynaklı uluslararası kredilere, üretici kredilerine, devletin açtığı sübvansiyonlu kredilere başvurulması mümkün görülmüştür.
7	Uygulama	<ul style="list-style-type: none"> Gerekli tüm şartlar sağlandığından, projenin uygulamaya konulması elverişlidir.

Tablo 2. Modelin uygulamasında faiz, vergi ve kazanç oranı varsayımları

Oranlar	Açıklama
Hazine bonusu faizi	% 10 (10 yıllık ortalama getiri)
İskonto oranı	% 20 (H.bonusu getirisi (%10) + risk primi (%10)), 10 yıllık ortalama
Mevduat faizi	% 10 kısa vadeli, %11 uzun vadeli
Ortalama memur maaşı artışı	% 8 (%4 + %4) ilk 5 yıl süresince, %6 (%3 + %3) son 5 yıl süresince
Teşvikli kredi faizi	3 yıl sonrasına anapara ve %10 faiz ödemeli
İDMK yatırımcısının kazancı	% 12 = [(a) – (b) – (c) – (d) – (e) – (f) – (g)] = [% 15 - % 1 - % 0.5 - % 0.5 - % 0.3 - % 0.2 - % 0.5]
(a) Konut kredisi faizi	% 1.25 (aylık), % 15 (yıllık)
(b) Bankanın kazancı	% 1
(c) İDMKM'nin kazancı	% 0.5
(d) İpotek havuzunun kazancı	% 0.5
(e) Sigorta şirketinin kazancı	% 0.3
(f) Kredi derecelendirme kuruluşunun kazancı	% 0.2
(g) Gayrimenkul değerlendirme kuruluşunun kazancı	% 0.5
KKDF oranı	% 1 (mevcut oran TL için % 10, döviz için % 0)
BSMV oranı	% 1 (mevcut oran TL için % 5, döviz için % 5)
KDV oranı	% 18

ekonomik durum, güvenilir ve kolay erişilebilir tapu kayıt sistemi, tam ve doğru bir şekilde çalışan profesyonel bir gayrimenkul değerlendirme mekanizması, gerek talep gerekse arz cephesine getirilecek vergi muafiyetleri ve teşvikler, borç geri ödemelerinin yapılmadığı durumlarda hızlı ve standardize edilmiş bir takip prosedürü, konut finansmanı kredi alacaklarının menkul kıymetleştirilmesine uygun sermaye piyasası kurumları ve araçları gereklidir. Ancak bu önkoşulların tamamı sağlansa dahi çoğu zaman sistemi gerektiğinde tetikleyecek ve belirli bir noktaya taşıyacak şekilde kamunun müdahalesi de öngörülmektedir.

Bugüne kadar yapılan uygulamaların sonuçları göstermiştir ki; her açıdan mükemmel olan bir konut finansmanı sistemi yoktur. Önemli olan, ülke koşullarına uygun finansman sistemlerini uygulamaya koyabilmek ve piyasa şartları içinde sistemin gereklerini yerine getirebilmektir.

Kaynaklar

- Hendershott, P. ve Weicher, J.C., (2002), Forecasting housing markets: Lessons learned, *Real Estate Economics*, **30**.
- Sermaye Piyasası Kurulu ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği, (2004). Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı, İstanbul.
- Meen, G., (2000). Why do mortgage markets matter?, *Economic Outlook*, **24**, No. 4.
- Piar-Gallup, (1991). Consumer attitude survey housing finance, Marketing Research Co., İstanbul.
- Renaud, B., (1999). The financing of social housing in integrating financial markets: A view from developing countries, *Urban Studies*, **36**, 4.
- Sermaye Piyasası Kurulu ve GYODER, (2004). İpotekli konut finansmanına ilişkin çeşitli kanunlarda değişiklik yapılmasına ilişkin Kanun Tasarısı Taslağı, Ankara.
- Van Order, R., (2001). The structure and evolution of American secondary mortgage markets with some implications for developing markets, *Housing Finance International*, **16**, Issue 1.
- Yılmaz, M.U., (2000). Türkiye'de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezi'nin Kurulması, T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Ankara.